

**MANAJEMEN LABA DALAM *INITIAL PUBLIC OFFERINGS*
DAN FAKTOR YANG MEMPENGARUHINYA
PADA PERUSAHAAN TERCATAT
DI BURSA EFEK JAKARTA**

Ronny Irawan*

ABSTRACT

This research examines the existence of earnings management of the initial public offerings companies at Jakarta Stock Exchange for periods 2000-2005. Test were conducted on 52 selected firms that went public at Jakarta Stock Exchange for the periods 2000-2005. First, the method used to examine earnings management that is modified Jones models in Dechow et al. (1995). Second, the method used to know the factors that affecting earnings management. Examined factors is the quality of auditor, shares that retained by owners, financial leverage, the size of the company, assets growth, and sales growth.

Based on the result of descriptive and statistic analysis with Wilcoxon Signed Ranks non parametric test and multiple linier regression test, this study found that first, weak evidence that issuers practiced earnings management by applying income-increasing discretionary accruals to increase their earnings for period one year before they went public in Jakarta Stock Exchange from 2000 until 2005. But this research could detect the earnings management that performed by issuers before they went public. It can be seen by the amount of positive or negative discretionary accruals of the companies. Second, Simultaneously the quality of auditor, shares retained by owner, financial leverage, the size of the company, the growth of total assets, and the growth of sales have significance correlation to earnings management (discretionary accruals) of the issuers for period two and one years before they went public in Jakarta Stock Exchange. Third, partially quality of auditor and the size of the company are the factors that have significance correlation to earnings management (discretionary accruals) of the issuers for period two years before they went public. Meanwhile, partially quality of auditor, financial leverage, and the size of the company have significance correlation to earnings management (discretionary accruals) of the issuer for period one year before they went public.

Keywords : *Earnings management, initial public offerings, factors affect discretionary accruals.*

Pendahuluan

Berbagai alternatif sumber pendanaan yang dapat diperoleh perusahaan, antara lain dari setoran pemilik, pinjaman bank ataupun melakukan penjualan saham ke publik melalui penawaran umum perdana atau yang disebut *initial public offerings* (IPO). Dengan berbagai pertimbangan maka perusahaan dapat menentukan pilihannya untuk melakukan pertambahan modal melalui IPO.

Tambahan dana yang didapatkan oleh perusahaan dapat digunakan untuk membantu mencapai tujuan yang telah ditetapkan, misalnya untuk menambah modal kerja, pelunasan hutang-hutang, pengembangan teknologi informasi, dan untuk pengembangan usaha perusahaan. Seringkali perusahaan bermaksud untuk memperluas jaringan usahanya atau menambah kapasitas

*Staff Pengajar Fakultas Ekonomi Unika Widya Mandala Surabaya

produksinya tetapi tidak memiliki cukup dana untuk membiayai semua rencana perusahaan tersebut. Melalui *go public* maka perusahaan memperoleh dana segar untuk mencukupi kebutuhan dana yang diperlukan bagi kemajuan perusahaan.

Dalam melakukan IPO, perusahaan penerbit menginginkan agar semua saham yang ditawarkan dapat dibeli oleh publik atau investor dengan harga yang wajar, sehingga perusahaan mendapatkan dana yang diinginkan dari penjualan saham tersebut. Agar saham yang ditawarkan dapat diserap pasar atau investor, perusahaan dituntut untuk bisa menunjukkan bahwa perusahaannya merupakan perusahaan yang prospektif. Prospek ini selain ditandai oleh prospek aliran kas perusahaan di masa akan datang yang baik juga tingkat pertumbuhan yang dialami. Selain itu, tingkat laba yang diperoleh juga memegang peranan penting dalam keberhasilan penawaran perdana suatu perusahaan.

Adanya asimetri informasi antara manajemen dengan investor mengenai perusahaan yang akan *go public* membuat investor harus mencari informasi untuk mengevaluasi perusahaan yang akan IPO tersebut. Salah satu sumber informasi penting yang tersedia untuk menganalisa perusahaan adalah prospektus. Dalam prospektus terdapat berbagai macam informasi, baik informasi non keuangan maupun informasi keuangan. Informasi non keuangan dapat berupa informasi mengenai kondisi perusahaan, bidang usaha yang digeluti, nama-nama pemegang saham, dewan komisaris, dewan direksi perusahaan, dan prospek bisnis perusahaan di masa akan datang. Salah satu informasi keuangan penting yang ada di dalam prospektus adalah laporan keuangan perusahaan penerbit untuk beberapa tahun sebelum melakukan penawaran umum perdana.

Laba perusahaan merupakan salah satu informasi yang menjadi acuan dalam membeli saham. Informasi ini merupakan informasi paling penting yang menjadi fokus baik bagi perusahaan penerbit maupun investor. Perusahaan penerbit saham berusaha agar laporan keuangan perusahaan menyajikan kinerja yang baik sehingga para investor mau membeli semua saham yang ditawarkan dengan harga yang tinggi. Untuk mencapai tujuan tersebut maka perusahaan berusaha mengatur atau mengelola tingkat laba yang dilaporkan melalui memilih metode-metode dan estimasi-estimasi akuntansi tertentu, sehingga didapatkan tingkat laba yang diharapkan. Tindakan yang dilakukan perusahaan untuk mengatur besarnya tingkat laba inilah yang disebut manajemen laba (*earnings management*).

Bukti empiris yang mendukung anggapan bahwa prestasi keuangan, khususnya tingkat laba, memegang peranan penting dalam penilaian prestasi usaha perusahaan serta sering digunakan sebagai dasar dalam keputusan investasi misalnya pembelian saham adalah penelitian yang dilakukan oleh DeAngelo (1990). Laba juga merupakan salah satu dari banyak sinyal yang mungkin digunakan sebagai acuan untuk membuat keputusan-keputusan penting, misalnya dalam rangka investasi di pasar modal dan pengambilan alihan (akuisisi) atau penggabungan usaha (merjer) (Schiper: 1989). Hughes (1986) menunjukkan secara analitis bahwa informasi seperti *net income* dapat bermanfaat dalam membantu memberikan signal nilai dari perusahaan kepada investor. Clarson, Dontoh, Richardson, dan Sefcik (1992) menemukan bukti empiris bahwa pasar memberikan respon positif kepada *earnings forecast* sebagai signal dari nilai perusahaan. Situasi ini membuat para manajer dari perusahaan yang akan *go*

public akan mengatur laba yang dilaporkan di prospektus mereka dengan harapan menerima harga yang tinggi untuk saham yang mereka tawarkan.

Penelitian-penelitian sebelumnya yang bertujuan untuk mengetahui adanya manajemen laba di sekitar penawaran umum perdana dilakukan oleh beberapa peneliti dengan beberapa hasil yang dapat dikelompokkan menjadi dua. Pertama, penelitian yang menunjukkan adanya manajemen laba antara lain penelitian yang dilakukan oleh Friedlan (1994), Teoh, Welch, dan Wong (1998), Indraningrat (2000), Gumanti (2001), Setiawati (2002), Roosenboom, Van Der Goot, dan Mertens (2003), dan Anonim (2004). Kedua, penelitian-penelitian yang tidak menemukan bukti adanya manajemen laba atau terbukti tetapi lemah antara lain adalah Aharony, Lin, dan Loeb (1993) dan Handriyono (2001).

Penelitian ini dilakukan mengetahui adanya manajemen laba sebelum perusahaan melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Jakarta pada periode tahun 2000 sampai dengan tahun 2005. Model yang digunakan untuk mendeteksi adanya manajemen laba dalam penelitian ini adalah model Jones yang telah dimodifikasi dalam Decow et al. (1995). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah selain itu penelitian ini meneliti adanya manajemen laba sebelum perusahaan *go public*, juga ingin mengetahui pengaruh faktor-faktor seperti kualitas auditor, proporsi saham yang ditahan oleh pemilik, *financial leverage*, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan aktiva, dan tingkat pertumbuhan penjualan terhadap manajemen laba pada periode satu tahun sebelum penawaran umum perdana.

Perumusan Masalah

Dari latar belakang diatas, maka permasalahan penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah perusahaan penerbit melakukan manajemen laba dengan menerapkan *income-increasing discretionary accruals* untuk menaikkan laba pada periode satu tahun sebelum IPO?
2. Apakah kualitas auditor, dan proporsi saham yang ditahan, *financial leverage*, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan aktiva, dan tingkat pertumbuhan penjualan mempengaruhi praktek manajemen laba yang diukur dengan *discretionary accruals* pada perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana?

Tinjauan Kepustakaan

Penelitian Terdahulu

Indraningrat (2000) melakukan penelitian di Pasar Modal Indonesia yaitu di Bursa Efek Jakarta dengan tujuan meneliti apakah sebelum *go public* maupun setahun sesudah *go public* perusahaan melakukan rekayasa keuntungan. Sampel yang dianalisis adalah semua perusahaan yang *go public* pada tahun 1994, yang terdiri dari 47 perusahaan. Penelitian ini menggunakan *discretionary accruals* sebagai ukuran adanya manajemen laba atau tidak. Dengan menggunakan metode statistik non parametrik uji *Wilcoxon signed-rank*, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa sebelum *go public* pemilik perusahaan tidak melakukan

rekayasa pendapatan atau keuntungan. Pengujian setahun setelah *go public* menunjukkan temuan bahwa pemilik perusahaan melakukan rekayasa laba dengan menerapkan *accounting discretionary accruals* yang meningkatkan keuntungan (*income- increasing discretionary accruals*).

Penelitian yang dilakukan oleh Gumanti (2001) terhadap perusahaan-perusahaan yang melakukan *initial public offerings* di Bursa Efek Jakarta yang bertujuan untuk mengetahui apakah perusahaan-perusahaan penerbit ketika melakukan penawaran umum perdana menyeleksi metode-metode akuntansi dengan melakukan *income- increasing discretionary accruals* pada periode sebelum penawaran. Penelitian ini dilakukan atas perusahaan-perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana antara tahun 1995 dan 1997. Hasil pengujian terhadap 39 perusahaan yang melakukan *initial public offerings* (IPO) dengan menggunakan pendekatan *discretionary accruals* yang dihitung dengan membagi *total accruals* dengan penjualan menunjukkan ada bukti yang kuat atas terjadinya manajemen laba, khususnya pada periode dua tahun sebelum *go public*. Dengan penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan penerbit telah memilih metode-metode akuntansi yang menaikkan keuntungan yang dilaporkan dengan menerapkan *income-increasing discretionary accruals*. Bukti lain menunjukkan bahwa manajemen laba tidak terbukti secara kuat pada periode satu tahun sebelum *go public*.

Handriyono (2001) melakukan penelitian mengenai ada tidaknya rekayasa akuntansi laporan keuangan perusahaan pada saat IPO pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta antara tahun 1995 sampai dengan bulan Juni 1997. Penelitian ini menggunakan *discretionary accruals* sebagai ukuran adanya manajemen laba. Dari hasil penelitiannya tidak menemukan adanya rekayasa akuntansi laporan keuangan perusahaan melalui *discretionary accruals* yang menaikkan laba (*income- increasing discretionary accruals*).

Setiawati (2002) melakukan penelitian mengenai ada tidaknya manajemen laba dalam laporan keuangan yang disajikan di seputar tanggal *initial public offerings* (IPO) pada perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini dilakukan atas perusahaan-perusahaan manufaktur yang melakukan IPO antara tahun 1995 sampai tahun 2001. Dalam penelitian ini ukuran yang dipakai sebagai ada tidaknya manajemen laba adalah *discretionary accruals* yang diperoleh dari *total accruals* setelah dikurangi dengan *non discretionary accruals*. Dari hasil penelitian ini, estimasi akrual yang *non discretionary* dengan model Jones maupun median tingkat industri membuktikan bahwa ada tingkat akrual yang *discretionary* pada laporan keuangan satu periode sebelum dan setelah IPO.

Anonim (2004) melakukan penelitian untuk menguji apakah perusahaan penerbit (*issuers*) melakukan manajemen laba dengan menerapkan *income-increasing discretionary accruals* untuk menaikkan tingkat laba yang dilaporkan pada periode dua tahun sebelum IPO dan satu tahun sebelum IPO. Sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana (*initial public offerings*) di Bursa Efek Jakarta selama periode 1995-2002. Hasil penelitian atas 81 perusahaan yang melakukan penawaran saham perdana di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan *discretionary accruals* yang dihitung yaitu: pertama, dengan *total accruals* yang distandarisasi dengan total aktiva. Kedua, *total accruals* yang distandarisasi

dengan penjualan. Penelitian ini menemukan bukti bahwa pada periode dua tahun dan satu tahun sebelum IPO, terdapat bukti bahwa *issuers* melakukan manajemen laba dengan menerapkan *income-increasing discretionary accruals*. Sedangkan pada periode satu tahun setelah IPO, pengujian terhadap *discretionary accruals* menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Sehingga pada periode ini *issuers* tidak terbukti melakukan manajemen laba dengan menerapkan *income-decreasing discretionary accruals* untuk membalikkan kebijakan akrual yang dilakukan pada periode sebelumnya.

Penawaran Umum Perdana

Penawaran umum perdana adalah penjualan pertama saham biasa sebuah perusahaan kepada investor umum. Perusahaan yang akan menjual sahamnya dapat dilakukan melalui dua cara, yaitu pertama, penjualan atau penempatan secara langsung saham kepada beberapa investor tertentu, baik perorangan maupun lembaga (*private placement*). Kedua, penjualan saham pada masyarakat melalui pasar modal (*public offerings*) dengan perantara penjamin emisi.

Menurut Brau dan Fawcett (2004) ada beberapa motivasi atau alasan perusahaan melakukan penawaran umum perdana:

- Mengurangi *cost of capital* atau memaksimumkan nilai dari perusahaan.
- Memperoleh keuntungan - keuntungan pribadi.
- IPO merupakan langkah pertama untuk pengambilalihan suatu perusahaan (*takeover activity*).
- IPO dapat memperluas kepemilikan dari suatu perusahaan, dapat meningkatkan reputasi dari perusahaan.

Selain ada keuntungan dan manfaat penawaran umum perdana diatas, ada beberapa kerugian jika perusahaan *go public* (Weston dan Brigham: 1993), yaitu:

- Menimbulkan biaya pelaporan yang lebih besar.
- Adanya keterbukaan terhadap manajemen perusahaan yang berkaitan dengan operasi dan permodalan, mengakibatkan pesaing dapat dengan mudah mengetahui kondisi perusahaan.
- Pada perusahaan *go public*, kepentingan pribadi sudah tidak berlaku lagi.
- Pada perusahaan *go public* dapat terjadi bahwa saham tidak aktif diperdagangkan karena pasar lesu, harga saham tidak cukup likuid, dan harga pasar saham tidak mencerminkan nilai saham sebenarnya.
- Pengendalian perusahaan oleh pemilik dan manajer akan berkurang.

Manajemen Laba

Manajemen laba terjadi ketika para manajer menggunakan pertimbangannya dalam pelaporan keuangan dan dalam menstrukturisasi transaksi-transaksi untuk mengubah laporan keuangan untuk menyimpangkan beberapa pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan (*stakeholders*) mengenai kinerja ekonomis dari perusahaan (Healy dan Wahlen: 1999). Jadi manajemen laba dapat berarti sebagai upaya yang dilakukan manajemen untuk menaikkan atau merendahkan laba untuk maksud tertentu. Sedangkan menurut Scoot (2003) manajemen laba adalah pilihan-pilihan manajer terhadap kebijakan-kebijakan akuntansi yang digunakan untuk mencapai tujuan tertentu.

Ada beberapa cara yang dapat digunakan oleh manajer untuk menerapkan pertimbangan dalam laporan keuangan. Beberapa contoh pertimbangan tersebut misalnya dalam mengestimasi beberapa kejadian ekonomi di masa akan datang : masa manfaat dan nilai sisa dari aktiva tetap, kewajiban untuk masa manfaat pensiun, pajak tangguhan, dan kerugian dari piutang tidak tertagih dan keusangan aktiva. Para manajer juga harus memilih metode-metode akuntansi yang diterima untuk pelaporan kejadian-kejadian ekonomi yang sama, misalnya metode penyusutan: *straight-line method* atau *accelerate method* dan metode penilaian persediaan *FIFO*, *LIFO* atau *Weighted average method*. Para manajer juga harus memilih membiayai atau menagguhkan pengeluaran-pengeluaran seperti : biaya penelitian dan pengembangan, biaya iklan, dan biaya pemeliharaan.

Menurut Teoh et al. (1998) ada beberapa metode yang digunakan untuk melakukang manajemen laba, yaitu

- a. Menerapkan pilihan-pilihan terhadap metode akuntansi (*accounting method choice*).
- b. Melalui menerapkan pilihan-pilihan terhadap estimasi-estimasi diskresi/aplikasi metode akuntansi (*accounting method application/discretionary estimates*).
- c. Pemilihan waktu metode akuntansi (*accounting method timing*).

Menurut Scott (2003) ada beberapa motivasi manajer perusahaan melakukan manajemen laba:

1. *Bonus proposes.*
2. *Contractual motivations.*
3. *Political motivations.*
4. *Taxation motivation.*
5. *Changes of CEO.*
6. *Initial public offerings.*

Pengertian dan Pengukuran *Discretionary Accruals*

Kebijakan akuntansi dapat dibagi menjadi dua kategori : pertama, *non discretionary accruals* yang juga disebut *normal accruals* atau *expected accruals*. Kedua adalah *discretionary accruals* yang juga disebut *abnormal accruals* atau *unexpected accruals*. *Non discretionary accruals* merupakan pilihan manajer terhadap kebijakan-kebijakan akuntansi yang dalam penerapannya tidak memiliki kebebasan karena sudah diatur dalam prinsip akuntansi yang berlaku umum dan harus diterapkan secara konsisten. *Discretionary accruals* merupakan pilihan manajer terhadap kebijakan-kebijakan akuntansi yang dalam penerapannya memiliki kebebasan karena tidak diatur oleh prinsip akuntansi yang berlaku umum.

Penelitian ini menggunakan model Jones yang telah dimodifikasi dalam Dechow, Sloan dan Sweeney (1995) untuk menghitung *discretionary accruals* sebagai *proxy* adanya manajemen laba. Mengapa dalam pengukuran manajemen laba digunakan model Jones yang telah dimodifikasi, model ini digunakan karena merupakan model yang paling dapat menunjukkan estimasi *discretionary accruals* daripada model lainnya (Guay et al.: 1996). Model yang dibentuk berdasarkan Jones (1991) mencoba memisahkan *discretionary accruals* dengan *nondiscretionary accruals*. Penyesuaian yang dilakukan adalah pada perubahan pendapatan yang disesuaikan dengan perubahan piutang, karena dalam pendapatan penjualan tentunya sangat dipengaruhi oleh pendapatan atas penjualan secara

kredit. Perubahan pendapatan ini digunakan dalam model tersebut untuk mengendalikan perubahan *nondiscretionary accruals* yang disebabkan oleh perubahan kondisi. Pendapatan operasi digunakan sebagai control terhadap lingkungan perusahaan karena pendapatan merupakan ukuran obyektif dari operasi perusahaan sebelum manajer melakukan manajemen laba (Jones: 1991).

Indikasi adanya manajemen laba dengan meningkatkan laba (*income-increasing discretionary accruals*) ditandai dengan koefisien *discretionary accruals* yang bernilai positif, sedangkan manajemen laba dengan menurunkan tingkat laba (*income-decreasing discretionary accruals*) ditandai dengan koefisien *discretionary accruals* yang negatif.

Fraktor-Faktor yang Terkait dengan Manajemen Laba Kualitas Auditor

Menurut Titman dan Trueman (1986) bahwa kualitas auditor dan penjamin emisi dapat dijadikan sarana untuk menunjukkan kualitas suatu perusahaan. Menurut mereka ada keterkaitan khusus antara informasi laporan keuangan dengan harga atau nilai suatu IPO. Mereka mengatakan bahwa pengusaha yang menginginkan perusahaannya untuk *go public* harus memilih auditor untuk mengevaluasi laporan keuangan dan penjamin emisi untuk menjual saham yang ditawarkan. Mereka berpendapat bahwa auditor yang berkualitas memberikan layanan yang lebih baik dibandingkan dengan auditor pada umumnya. Peneliti-peneliti sepakat bahwa auditor yang tergolong "*The big five*" dianalogikan dengan auditor dengan kualitas diatas rata-rata. Bukti-bukti empiris yang menunjukkan bahwa kualitas auditor mempunyai keterkaitan dengan nilai suatu IPO adalah Clarkson dan Simunic (1994). Penelitian yang dilakukan oleh Wedari (2004) menemukan bahwa variabel auditor terbukti secara signifikan dapat mengurangi aktivitas manajemen laba.

Proporsi Saham yang Ditahan

Menurut Leland dan Pyle (1997) bahwa ada suatu keterkaitan antara proporsi kepemilikan saham dengan kualitas sebuah IPO. Mereka berpendapat bahwa berapa jumlah tertentu saham yang ditahan (*non public shares*) dapat mencerminkan kualitas perusahaan yang akan menjual sahamnya di pasar modal. Bukti-bukti empiris menunjukkan bahwa ada hubungan antara besarnya saham yang ditahan dengan penilaian sebuah IPO seperti yang dilakukan oleh Clarkson, Dontoh, Richardson dan Sefcik (1992).

Penelitian yang dilakukan oleh Handriyono (2001) menunjukkan bahwa variabel seperti proporsi saham yang ditahan tidak memiliki keterkaitan yang signifikan dengan manajemen akrual baik periode satu tahun sebelum *go public* maupun periode dua tahun sebelum *go public*. Tetapi hipotesis bahwa faktor proporsi saham yang ditahan oleh pemilik lama mempunyai hubungan yang negatif dengan rekayasa akuntansi laporan keuangan diterima dengan nilai yang tidak signifikan.

Financial Leverage

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Aharony et al. (1993) menunjukkan bahwa faktor *leverage* secara signifikan berpengaruh positif dengan manajemen laba. Demikian juga penelitian yang dilakukan oleh Siregar

(2002) yang menguji mengenai pengaruh pertumbuhan hutang dan asimetri informasi terhadap penilaian pasar atas *discretionary accruals* menunjukkan bahwa *discretionary accruals* berhubungan positif dan signifikan dengan hutang, tetapi dalam penelitiannya *discretionary accruals* tidak berhubungan dengan pertumbuhan dan asimetri informasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Keating and Zimmerman (2000) mendukung hipotesis yang menyatakan bahwa perusahaan mengatur laba untuk menghindari pelanggaran dari kontrak hutang (*debt covenant*), meningkatkan kompensasi para eksekutifnya, dan atau mengurangi kemungkinan pergantian eksekutif. Penelitian ini menunjukkan bahwa manajer yang memilih untuk mengubah kebijakan akuntansi yang meningkatkan laba memiliki kinerja yang buruk dan tingkat *leverage* yang tinggi.

Ukuran Perusahaan

Teori akuntansi positif juga berpendapat bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) bisa juga dikaitkan dengan manajemen laba, Watts dan Zimmerman (1990). Banyak penelitian yang telah dilakukan dan menunjukkan bahwa perusahaan yang tergolong besar cenderung untuk memilih metode akuntansi yang bisa mengurangi laba, sedangkan perusahaan kecil cenderung untuk memilih metode akuntansi yang menaikkan laba. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Aharony et al. (1993) menemukan bahwa fenomena adanya manajemen laba lebih banyak terjadi pada perusahaan-perusahaan yang kecil.

Tingkat Pertumbuhan Aktiva

Dalam IPO tingkat pertumbuhan aktiva dapat dijadikan kontrol terhadap ukuran pertumbuhan perusahaan. Kontrol tersebut dimaksudkan untuk menguji apakah benar bahwa manajemen laba dikaitkan dengan pertumbuhan aktiva. Dugaan ini didasarkan pada bahwa perusahaan yang akan *go public* mengalami pertumbuhan baik dalam hal aktiva maupun penjualan, perusahaan yang demikian akan lebih berusaha menarik investor untuk membeli saham mereka pada saat IPO.

Penelitian yang dilakukan oleh Handriyono (2001) menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan (*growth total assets*) mempunyai hubungan yang signifikan dengan manajemen akrual. Tetapi hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aharony et al. (1993) yang menemukan bahwa faktor ukuran pertumbuhan aktiva tidak signifikan terhadap manajemen laba.

Tingkat Pertumbuhan Penjualan

Selain tingkat pertumbuhan aktiva dapat dijadikan kontrol terhadap ukuran pertumbuhan perusahaan, maka tingkat pertumbuhan penjualan juga dapat dijadikan salah satu faktor yang mempengaruhi besarnya manajemen laba. Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji apakah benar bahwa manajemen laba dikaitkan dengan pertumbuhan penjualan. Hubungan ini didasarkan pada hasil penelitian yang menunjukkan bahwa perusahaan yang akan *go public* mengalami pertumbuhan baik dalam hal aktiva maupun penjualan, perusahaan yang demikian akan berusaha menarik investor untuk membeli saham mereka pada saat IPO (Anonim, 2004).

Hipotesis Penelitian

Dari latar belakang dan tinjauan pustaka diatas maka dapat dibuat hipotesis penelitian yaitu:

- H1 Terdapat manajemen laba dalam laporan keuangan perusahaan pada periode satu tahun sebelum IPO di Bursa Efek Jakarta dengan menerapkan *increasing discretionary accruals*.
- H2 Faktor kualitas auditor, proporsi saham yang ditahan oleh pemilik, *financial leverage*, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan aktiva, dan tingkat pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap praktek manajemen laba dalam laporan keuangan.
- H3 Faktor kualitas auditor, proporsi saham yang ditahan oleh pemilik, *financial leverage*, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan aktiva, dan tingkat pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap praktek manajemen laba dalam laporan keuangan.

Metode Penelitian

Identifikasi Variabel

Penelitian ini dirancang untuk mengetahui ada tidaknya manajemen laba dalam penawaran umum perdana (*initial public offerings*) pada tahun 2000 sampai 2005 di Bursa Efek Jakarta, dengan menguji variabel *discretionary accruals* (DAC). Selain itu penelitian dilanjutkan dengan menganalisis faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi manajemen laba pada perusahaan yang melakukan IPO.

Variabel tidak bebas (*dependent variable*) dalam penelitian ini adalah *discretionary accruals*, sedangkan variabel bebasnya (*independent variables*) adalah kualitas auditor, dan proporsi saham yang ditahan oleh pemilik lama, *financial leverage*, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan aktiva, dan tingkat pertumbuhan penjualan.

Definisi Operasional Variabel

Setiap variabel perlu definisi operasional, sehingga ada satu pengertian dan pandangan yang sama mengenai variabel-variabel yang dianalisis tersebut, yaitu:

- 1) *Discretionary accruals* merupakan pilihan manajer terhadap kebijakan-kebijakan akuntansi yang dalam penerapannya memiliki kebebasan karena tidak diatur oleh prinsip akuntansi yang berlaku umum. Pertama, menentukan *total accruals* dengan rumus sebagai berikut:

$$TAC_t = (NI_t - CF_t) / TA_{t-1}$$

Dimana :

- TAC_t adalah *total accruals* pada tahun t .
- NI_t adalah laba bersih sebelum *extraordinary items*.
- CF_t adalah arus kas dari aktivitas operasi.
- TA_{t-1} adalah total aktiva pada periode $t-1$.

Kedua, meregresi persamaan dibawah ini untuk mendapatkan koefisien *nondiscretionary accruals*:

$$TAC_t = a_1(1/TA_{t-1}) + a_2(\Delta REV_t - \Delta REC_t)/TA_{t-1} + a_3(PPE_t/TA_{t-1}) + e_t$$

Dimana,

TAC_t adalah *total accruals* (laba bersih sebelum *extraordinary items* dikurangi kas operasi) pada tahun t yang dibagi dengan total aktiva pada periode $t-1$.

TA_{t-1} adalah total aktiva pada periode $t-1$.

ΔREV_t adalah perubahan pendapatan dari periode $t-1$ ke periode t .

ΔREC_t adalah perubahan piutang bersih dari periode $t-1$ ke periode t .

PPE_t adalah jumlah bruto aktiva tetap dan peralatan pada periode t .

Ketiga, menentukan *nondiscretionary accruals* dengan memasukkan koefisien a_1 , a_2 , a_3 ke dalam rumus *nondiscretionary accruals* dibawah ini:

$$NDA_t = a_1(1/TA_{t-1}) + a_2(\Delta REV_t - \Delta REC_t)/TA_{t-1} + a_3(PPE_t/TA_{t-1})$$

Dimana,

NDA_t adalah *nonsdiscretionary accruals* pada tahun t .

TA_{t-1} adalah total aktiva pada periode $t-1$.

ΔREV_t adalah perubahan pendapatan dari periode $t-1$ ke periode t .

ΔREC_t adalah perubahan piutang bersih dari periode $t-1$ ke periode t .

PPE_t adalah jumlah bruto aktiva tetap dan peralatan pada periode t .

Keempat, menentukan *discretionary accruals* (DAC_t) yang merupakan indikasi adanya manajemen laba dengan persamaan:

$$DAC_t = TAC_t - NDA_t$$

- 2) Kualitas auditor (KA) merupakan kualitas dari auditor yang mengaudit laporan keuangan perusahaan. Auditor yang tergolong ke dalam *BIG FIVE* yaitu auditor yang berafiliasi dengan auditor asing seperti : Arthur Andersen, Price Waterhouse Coopers, KPMG, Ernst and Young, dan Deloitte Touche. Auditor-auditor ini dianggap memiliki kualitas lebih baik daripada auditor diluar *BIG FIVE*. Adapun untuk mengukur kualitas auditor dilakukan dengan menggunakan variabel *dummy*, yaitu auditor yang termasuk ke dalam *BIG FIVE* menggunakan variabel *dummy* yang bernilai 1, sedangkan auditor yang diluar *BIG FIVE* menggunakan variabel *dummy* bernilai nol.
- 3) Proporsi saham yang ditahan (PRO) adalah besarnya jumlah saham yang tidak dijual ke publik pada saat IPO. Proporsi saham diukur dengan prosentase kepemilikan saham yang ditahan oleh pemilik lama (*non public shares*) dengan total jumlah saham.
- 4) *Financial leverage* (LEV) adalah jumlah kewajiban suatu perusahaan dibandingkan dengan jumlah aktiva yang dimilikinya. *Financial leverage* yang digunakan dalam penelitian ini dihitung dengan total hutang perusahaan dibagi dengan total aktiva perusahaan.

- 5) Ukuran perusahaan (SIZE) merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur berdasarkan besarnya total aktiva yang dinyatakan dalam bentuk *natural log*.
- 6) Tingkat pertumbuhan aktiva perusahaan (GRAK) merupakan tingkat pertambahan jumlah aktiva suatu perusahaan dari satu periode ke periode lainnya. Ukuran pertumbuhan aktiva perusahaan dalam penelitian ini adalah besarnya tingkat pertumbuhan total aktiva yang diukur dengan rumus:

$$GTA_t = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

Dimana:

GTA_t = pertumbuhan total aktiva perusahaan tahun t .

TA_t = total aktiva perusahaan pada tahun t .

TA_{t-1} = total aktiva perusahaan pada tahun $t-1$.

- 7) Tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan (GRSL) merupakan tingkat pertambahan penjualan suatu perusahaan dari satu periode ke periode lainnya. Ukuran pertumbuhan penjualan perusahaan dalam penelitian ini adalah besarnya tingkat pertumbuhan penjualan diukur dengan rumus:

$$GSL_t = \frac{SL_t - SL_{t-1}}{SL_{t-1}}$$

Dimana:

GSL_t = pertumbuhan penjualan perusahaan tahun t .

SL_t = jumlah penjualan perusahaan pada tahun t .

SL_{t-1} = jumlah penjualan perusahaan perusahaan pada tahun $t-1$.

Populasi dan Penentuan Sampel

Penelitian ini adalah penelitian empiris dengan menggunakan data perusahaan-perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2000 sampai dengan tahun 2005.

Metode sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk perusahaan agar dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah:

- 1) Perusahaan harus memiliki laporan keuangan yang telah diaudit minimal untuk tiga tahun secara berturut-turut sebelum melakukan IPO.
- 2) Perusahaan yang terpilih adalah perusahaan-perusahaan diluar kelompok industri keuangan, perbankan dan asuransi. Karena kelompok industri tersebut memiliki model pelaporan keuangan yang berbeda dan khusus.

Sumber Data dan Jenis Data

Sumber data dari penelitian ini menggunakan data dari perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder berupa prospektus dan laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan yang akan *go public* di Bursa Efek Jakarta. Prospektus ini berisi informasi non keuangan dan laporan keuangan yang telah diaudit dari perusahaan yang akan *go public*.

Teknik Analisis

Penelitian ini menggunakan beberapa alat analisis. Alat analisis pertama yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda untuk menghitung koefisien estimasi *nondiscretionary accrual*. Kedua, analisis *Wilcoxon signed-rank test* untuk menguji tingkat signifikansi statistik dari median jika data berdistribusi tidak normal dan analisis *paired t test* jika data berdistribusi normal. Kemudian analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh variabel kualitas auditor, proporsi saham yang ditahan, *financial leverage*, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan tingkat pertumbuhan penjualan terhadap *discretionary accruals*.

Secara terperinci teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Melakukan tes uji ada tidaknya manajemen laba dengan mengukur nilai dari *discretionary accruals*.
- 2) Menguji tingkat signifikansi statistik untuk median untuk variabel *discretionary accruals* pada periode satu tahun sebelum dilakukannya IPO (t-1), dengan menggunakan uji statistik *Wilcoxon Signed-Rank test* jika data berdistribusi tidak normal atau uji *paired sample t test* jika data berdistribusi normal.
- 3) Menggunakan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui tingkat hubungan antara dua variabel atau lebih yaitu variabel terganggu (*dependent variable*) dengan variabel bebas (*independent variabel*). Model analisis yang digunakan dalam regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$DAC = \beta_0 + \beta_1 KA + \beta_2 PRO + \beta_3 SIZE + \beta_4 LEV + \beta_5 GRAK + \beta_6 GRSL + \mu_i$$

Dimana:

- DAC* = *discretionary accruals*.
- KA* = kualitas auditor.
- PRO* = prosentase saham yang ditahan pemilik.
- SIZE* = *natural log* (Ln) total aktiva.
- LEV* = *financial leverage*.
- GRAK* = pertumbuhan total aktiva.
- GRSL* = pertumbuhan penjualan
- μ_i = variabel pengganggu.

- 4) Uji asumsi klasik.
Sebelum dilakukannya analisis regresi linier berganda maka terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri atas:
 - a. Uji normalitas.
 - b. Multikolinearitas.
 - c. Autokorelasi.
 - d. Heteroskedastisitas

Analisis dan Pembahasan

Data Penelitian

Urut-urutan langkah dalam pembahasan ini dimulai dengan menggambarkan seluruh emiten yang menjadi sampel penelitian, kemudian diikuti dengan uraian deskriptif dari masing-masing variabel yang digunakan, dan selanjutnya diikuti dengan analisis untuk menguji hipotesis penelitian yaitu menguji apakah perusahaan penerbit melakukan manajemen laba dengan menerapkan *income-increasing discretionary accruals* untuk menaikkan laba pada periode satu tahun sebelum IPO, serta menguji pengaruh kualitas auditor, proporsi saham yang ditahan, *financial leverage*, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan aktiva, dan tingkat pertumbuhan penjualan terhadap praktik manajemen laba pada saat penawaran umum perdana.

Keseluruhan emiten yang menjadi sampel penelitian ini berjumlah 52, data dihimpun dari data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Jakarta. Emiten yang menjadi sampel penelitian adalah emiten yang melakukan penawaran umum perdana pada tahun 2000 sampai dengan tahun 2005.

Analisis Deskriptif

Dalam analisis statistik deskriptif ini digambarkan mengenai keseluruhan mean, standard deviasi, serta nilai minimum dan maksimum dari keseluruhan variabel yang dikelompokkan menjadi dua periode yaitu periode satu tahun dan dua tahun sebelum *go public*. Berikut gambaran deskriptif dari keseluruhan sampel emiten berdasarkan masing – masing variabel penelitian yaitu *discretionary accruals* (DAC), kualitas auditor (KA), proporsi saham yang ditahan (PRO), *financial leverage* (LEV), ukuran perusahaan (SIZE), pertumbuhan aktiva (GRAK), dan tingkat pertumbuhan penjualan (GRSL).

Tabel 1
DATA DESKRIPTIF PERIODE DUA TAHUN (-2) DAN
SATU TAHUN (-1) SEBELUM IPO

	Min-2	Min-1	Max-2	Max-1	Mean-2	Mean-1	SD-2	SD-1
DAC	-4.41	-1.39	0.471	1.74	-0.088	0.077	0.69	0.420
PRO	51.53	51.53	93.03	93.03	74.217	73.577	10.39	10.05
LEV	0.03	0.00	8.56	3.01	0.996	0.442	1.38	0.419
SIZE	2.84	8.90	6.22	14.47	4.829	11.565	0.75	1.394
GRAK	-0.20	-0.41	11.29	44.30	0.655	2.664	1.70	7.597
GRSL	-0.409	-0.97	11.31	11.60	1.2134	1.067	2.144	2.452
(-2) N = 48								
(-1) N = 52								

Berdasarkan Tabel 1 diketahui bahwa untuk nilai *discretionary accruals* (DAC) dari keseluruhan emiten pada periode (-2) menunjukkan nilai rata-rata -0.089 dengan standard deviasi sebesar 0.694, sementara pada periode (-1) terjadi kecenderungan peningkatan dengan nilai rata-rata sebesar 0.077 dan standard deviasi sebesar 0.420 ini menggambarkan kecenderungan bahwa

mendekati IPO emiten cenderung terjadi peningkatan *discretionary accruals*, dimana emiten dengan nilai *discretionary accruals* terendah pada periode (-2) adalah Wahana Ottomitra Multiartha sebesar -4.414 dan terbesar adalah Fishindo Kusuma Sejahtera sebesar 0.471, sebaliknya pada periode (-1), terendah dimiliki oleh Metamedia Technologies. sebesar -1.39, dan terbesar dimiliki oleh Surya Intirindo Makmur sebesar 1.74.

Untuk variabel kedua proporsi saham yang ditahan (PRO) dari keseluruhan emiten menunjukkan nilai rata rata 74.2 % dengan standard deviasi sebesar 10.39, ini menggambarkan kecenderungan bahwa proporsi saham yang ditahan seluruh emiten masuk kategori tinggi, dimana emiten dengan nilai proporsi saham yang ditahan terendah adalah Arona Binasejati sebesar 51.53 % dan terbesar adalah Lamicitra Nusantara sebesar 93.03 %.

Variabel ketiga adalah *financial leverage* (LEV) dari keseluruhan emiten pada periode (-2) menunjukkan nilai rata rata 0.99 dengan standard deviasi sebesar 1.38, sementara pada periode (-1) terjadi kecenderungan penurunan dengan nilai rata-rata sebesar 0.442 dan standard deviasi sebesar 0.419 ini menggambarkan kecenderungan bahwa mendekati IPO emiten cenderung berusaha menurunkan rasio hutang, dimana emiten dengan nilai *financial leverage* terendah pada periode (-2) adalah Anugrah Tambak Perkasindo sebesar 0.033 dan terbesar adalah Plaspact Prima sebesar 8.56, sebaliknya pada periode (-1), terendah dimiliki oleh Bumi Teknokultura Unggul sebesar 0.00, dan terbesar dimiliki oleh Dyviacom Intrabumi sebesar 3.01

Variabel keempat adalah ukuran perusahaan (SIZE) dari keseluruhan emiten pada periode (-2) menunjukkan nilai rata rata 4.83 dengan standard deviasi sebesar 0.754, sementara pada periode (-1) terjadi kecenderungan peningkatan dengan nilai rata-rata sebesar 11.565 dan standard deviasi sebesar 1.394 ini menggambarkan kecenderungan bahwa mendekati IPO emiten cenderung berusaha meningkatkan ukuran perusahaan mereka, dimana emiten dengan nilai ukuran perusahaan terendah pada periode (-2) adalah Plaspact Prima sebesar 2.84 dan terbesar adalah Tambang Batu Bara Bukit Asam sebesar 6.22, sebaliknya pada periode (-1), terendah dimiliki oleh Dyviacom Intrabumi sebesar 8.90, dan terbesar dimiliki oleh Tambang Batu Bara Bukit Asam sebesar 14.47.

Variabel kelima adalah pertumbuhan aktiva (GRAK) dari keseluruhan emiten pada periode (-2) menunjukkan nilai rata rata 0.655 dengan standard deviasi sebesar 1.70, sementara pada periode (-1) terjadi kecenderungan peningkatan dengan nilai rata-rata sebesar 2.664 dan standard deviasi sebesar 7.597 ini menggambarkan kecenderungan bahwa mendekati IPO emiten cenderung berusaha meningkatkan pertumbuhan aktiva mereka, dimana emiten dengan nilai pertumbuhan aktiva terendah pada periode (-2) adalah Akhbar Indo Makmur Stimec sebesar -0.20 dan terbesar adalah Plaspact Prima sebesar 11.29, sebaliknya pada periode (-1), terendah dimiliki oleh Energi Mega Persada sebesar -0.41, dan terbesar dimiliki oleh Bumi Teknokultura Unggul sebesar 44.30.

Variabel keenam adalah pertumbuhan penjualan (GRSL) dari keseluruhan emiten pada periode (-2) menunjukkan nilai rata rata 1.2134 dengan standard deviasi sebesar 2.144, sementara pada periode (-1) terjadi kecenderungan peningkatan dengan nilai rata-rata sebesar 1.067 dan standart deviasi sebesar 2.452 ini menggambarkan kecenderungan bahwa mendekati IPO emiten

cenderung berusaha meningkatkan pertumbuhan penjualan mereka, dimana emiten dengan nilai pertumbuhan penjualan terendah pada periode (-2) adalah Gowa Makassar Tourism Development sebesar -0.409 dan terbesar adalah Bumi Teknokultura Unggul sebesar 11.31, sebaliknya pada periode (-1), terendah dimiliki oleh Metamedia Technologies sebesar -0.97, dan terbesar dimiliki oleh Plaspect Prima sebesar 11.60.

Khusus untuk variabel kualitas audit akan digambarkan berdasarkan frekuensi penggunaan auditor, yang terdiri dari auditor yang berafiliasi dengan auditor asing *bix five* dan auditor lokal, berikut Tabel 2 merupakan gambaran penggunaan auditor dari masing-masing emiten yang menjadi sampel.

Tabel 2
DATA KUALITAS AUDITOR PERIODE DUA TAHUN (-2) DAN
SATU TAHUN (-1) SEBELUM IPO

	Periode -2		Periode -1	
	Frekuensi	%	Frekuensi	%
Lokal	21	43.8	26	50
Big Five	27	56.3	26	50
Total	48	100	52	100

Berdasarkan Tabel 2 diketahui bahwa untuk dari keseluruhan emiten pada periode (-2) sebesar 43.8 % atau 21 emiten menggunakan kantor akuntan publik lokal, sedangkan sisanya sebesar 56.3 % atau 27 emiten menggunakan akuntan publik yang berafiliasi dengan kantor akuntan asing *big five*, sementara pada periode (-1), keseluruhan emiten terbagi kedalam dua kelompok yang sama besar baik pengguna kantor akuntan publik lokal maupun akuntan publik yang berafiliasi dengan kantor akuntan asing *big five*.

Pengujian Hipotesis Pertama

Setelah melihat analisa deskriptif pembahasan selanjutnya adalah melakukan pengujian dari hipotesa penelitian, yang digunakan untuk mengetahui apakah terdapat manajemen laba dalam laporan keuangan perusahaan pada periode satu tahun sebelum IPO di Bursa Efek Jakarta dengan menerapkan *increasing discretionary accruals*, maka akan digunakan uji beda statistik sampel berpasangan, dengan asumsi dilihat dari indikasi normalitas data dimana jika data berdistribusi normal maka akan digunakan uji *paired sample t test*, sebaliknya jika tidak berdistribusi normal maka akan digunakan uji statistik Non Parametrik *Wilcoxon Signed Ranks*.

Berikut adalah gambaran hasil uji normalitas data pada masing -masing variabel penelitian:

Tabel 3
HASIL UJI NORMALITAS

	DAC 1	DAC 2
Skewness	2.706	-1.831
Kurtosis	12.585	10.378
Jarque-Bera	232.191	130.033
Probability	0.000	0.000
Sum	3.694	0.146
Sum Sq. Dev.	5.641	3.529
Observations	46	46

Dari Tabel 3 uji normalitas diatas diketahui bahwa baik untuk variabel penelitian DAC pada periode satu tahun sebelum IPO (DAC 1) dan periode dua tahun sebelum IPO (DAC 2) berturut turut menunjukan nilai *probability* untuk *Jarque-Bera* sebesar 0,000 dan 0,000 dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai $\alpha = 5\%$ ($0,000 < 0,005$), sehingga H_0 : yang menyatakan bahwa data berdistribusi normal ditolak, maka disimpulkan bahwa variabel DAC 1 dan DAC 2 tidak berdistribusi normal. Karena seluruh variabel penelitian ini tidak berdistribusi normal maka hipotesa pertama dalam penelitian ini akan diuji dengan uji statistik uji Non Parametrik *Wilcoxon Signed Ranks*.

Total jumlah sampel yang digunakan pada pengujian ini adalah 46 emiten, sebanyak 6 emiten tidak diikutsertakan karena tidak memiliki data lengkap pada dua periode, dimana dalam ini diperlukan untuk menjadi sampel berpasangan. Sebelum melangkah pada pengujian hipotesis pertama, maka terlebih dahulu dilakukan uji normalitas. Berdasarkan uji normalitas didapatkan bahwa seluruh variabel penelitian ini tidak berdistribusi normal maka hipotesis pertama dalam penelitian ini akan diuji dengan uji statistik uji Non Parametrik *Wilcoxon Signed Ranks*.

Berikut Tabel 4 adalah hasil pengujian uji Non Parametrik *Wilcoxon Signed Ranks*:

Tabel 4
HASIL UJI NON PARAMETRIK WILCOXON SIGNED RANKS

Variabel	Z	Asymp. Sig. (Dua sisi)	Hasil Hipotesis	Keterangan
DAC1 - DAC2	-0.049	0.961	Ho diterima	Tidak

Tabel 5
**HASIL UJI NON PARAMETRIK WILCOXON SIGNED RANKS :
Mean Ranks**

Variabel		N	Mean Rank	Sum of Ranks
DAC1 - DAC2	Negative Ranks	27	19.35	536.00
	Positive Ranks	19	28.68	545.00
	Ties	0		
	Total	46		

Dari Tabel 4 diketahui bahwa untuk variabel *discretionary accruals* (DAC) yang digunakan pada hipotesis pertama, hasil uji uji Non Parametrik *Wilcoxon Signed Ranks* menunjukan bahwa nilai *Asymptotic Significance* untuk uji dua sisi sebesar 0,961. Oleh karena penelitian ini adalah uji satu sisi, maka probabilitas menjadi $0.961/2 = 0.4805$ yang lebih besar dari nilai $\alpha = 5\%$ ($0,4805 > 0.05$) dan dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya hipotesis yang menyatakan bahwa perusahaan penerbit melakukan manajemen laba dengan menerapkan *income increasing discretionary accruals* untuk menaikkan laba

pada periode satu tahun sebelum IPO adalah lemah (kenaikan atau penurunan *discretionary accruals* tidak signifikan). Meskipun demikian penelitian ini mengindikasikan manajemen laba diantara perusahaan-perusahaan yang melakukan IPO dapat terdeteksi, ini dapat dilihat dari nilai *discretionary accrual* yang positif maupun negatif.

Dilihat dari nilai *discretionary accruals* Tabel 4 diatas ternyata diketahui bahwa 27 (59%) emiten mengalami penurunan *discretionary accruals* (*decreasing discretionary accruals*) dan 19 (41%) emiten mengalami peningkatan *discretionary accruals* (*increasing discretionary accruals*) pada satu tahun sebelum IPO.

Pengujian Hipotesis Kedua dan Ketiga

Untuk menjawab hipotesa kedua dan ketiga yaitu apakah faktor kualitas auditor, proporsi saham yang ditahan oleh pemilik, *financial leverage*, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan aktiva, dan tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap praktek manajemen laba dalam laporan keuangan baik secara simultan maupun parsial, pada periode dua tahun dan satu tahun sebelum IPO maka akan dilakukan dengan uji regresi linear berganda. Hasil yang didapatkan dari pada periode dua tahun dan satu tahun sebelum perusahaan melakukan IPO dapat dilihat dari Tabel 5 berikut:

Tabel 6
PERBANDINGAN HASIL REGRESI LINIER BERGANDA PADA
PERIODE SATU TAHUN DAN DUA TAHUN SEBELUM IPO

No.	Keterangan	Periode (-1)		Periode (-2)	
		Koefisien	Prob.	Koefisien	Prob.
1	Hasil uji t untuk variabel:				
	Kualitas auditor	-0.3250	0.0004	0.2634	0.0003
	Proporsi saham ditahan	-0.0005	0.8722	-0.0029	0.2870
	<i>Financial leverage</i>	-0.3755	0.0120	-0.1400	0.0905
	Ukuran perusahaan	0.0642	0.0456	-0.1379	0.0246
	Pertumbuhan aktiva	0.0069	0.7277	-0.0117	0.6339
	Pertumbuhan penjualan	0.0280	0.1137	-0.0233	0.3299
2	R-squared	0.4030		0.3463	
3	F-statistic	3.8252		3.0002	
4	Prob (F-statistic)	0.0050		0.0183	

Dari Tabel 5 dapat terlihat bahwa faktor kualitas auditor dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba pada periode dua tahun sebelum IPO. Ini terlihat dari nilai *probability t statistic* masing-masing variabel tersebut kurang dari nilai $\alpha = 5\%$ ($0.0003, 0.024 < 0.05$). Sedangkan pada periode satu tahun sebelum IPO faktor kualitas auditor, *financial leverage*, dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Ini terlihat dari nilai *probability t statistic* masing-masing variabel tersebut kurang dari nilai $\alpha = 5\%$ ($0.0004, 0.012, 0.045 < 0.05$). Secara simultan baik pada periode dua tahun dan satu tahun sebelum IPO, faktor

kualitas auditor, proporsi saham yang ditahan, *financial leverage*, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan aktiva, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Ini terlihat dari nilai *probability F statistic* kurang dari nilai $\alpha = 5\%$ ($0.0183, 0.005 < 0.05$).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pada periode dua tahun sebelum IPO nilai *probability* untuk *Jarque-Bera* sebesar 0.6022 adalah lebih besar dari nilai $\alpha = 5\%$ ($0.6022 > 0.05$), sehingga H_0 : yang menyatakan bahwa data residual berdistribusi normal diterima, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Sedangkan untuk periode satu tahun sebelum IPO nilai *probability* untuk *Jarque-Bera* sebesar 0.8792 adalah lebih besar dari nilai $\alpha = 5\%$ ($0.8792 > 0.05$), sehingga H_0 : yang menyatakan bahwa data residual berdistribusi normal diterima, maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Baik pada periode dua tahun dan satu tahun sebelum IPO diketahui dari uji multikolinearitas tidak terjadi multikolinearitas karena nilai TOL dari perhitungan SPSS dari semua variabel diatas 0,1 dari nilai VIF kurang dari 10.

Uji Autokorelasi

Pada pengujian dua tahun sebelum IPO didapatkan nilai *Durbin Watson* hitung sebesar 1.884, sedangkan *Durbin Watson* tabel $d_u : 1.854$ dan $4 - d_u = 2.146$. Ketentuan penerimaan autokorelasi adalah $d_u < DW < 4 - d_u$ dimana $1.854 < 1.884 < 2.146$. Jadi dari hasil uji statistik tidak terdapat autokorelasi antara variabel.

Pada periode satu tahun sebelum IPO nilai *Durbin Watson* hitung adalah 2.021, sedangkan *Durbin Watson* tabel $d_u : 1.854$ dan $4 - d_u = 2.146$. Ketentuan penerimaan autokorelasi adalah $d_u < DW < 4 - d_u$ dimana $1.854 < 2.021 < 2.146$. Jadi hasil statistik tidak terdapat autokorelasi antara variabel.

Uji Heteroskedastisitas

Pada periode dua tahun sebelum IPO nilai *probability* dari *Obs*R-Squared* dari uji *White* sebesar 0.8759 adalah lebih besar dari $\alpha = 5\%$ ($0.8759 > 0.05$), sehingga H_0 : yang menyatakan bahwa *variance error* adalah konstan diterima, maka dapat disimpulkan bahwa data digolongkan homoskedastisitas, atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pada periode satu tahun sebelum IPO nilai *probability* dari *Obs*R-Squared* dari uji *White* sebesar 0.087 adalah lebih besar dari $\alpha = 5\%$ ($0.087 > 0.05$), sehingga H_0 : yang menyatakan bahwa *variance error* adalah konstan diterima, maka dapat disimpulkan bahwa data digolongkan homoskedastisitas, atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

P e m b a h a s a n

Manajemen Laba sebelum IPO

Berdasarkan hasil perhitungan secara statistik temuan pertama penelitian ini menunjukkan bahwa bukti yang menyatakan bahwa perusahaan penerbit melakukan manajemen laba dengan menerapkan *income increasing discretionary accruals* untuk menaikkan laba dalam laporan keuangan pada periode satu tahun sebelum mereka melakukan IPO adalah lemah. Meskipun demikian penelitian ini mengindikasikan manajemen laba diantara perusahaan-perusahaan pada periode satu tahun sebelum mereka IPO dapat terdeteksi, ini dapat dilihat dari nilai *discretionary accrual* yang positif maupun negatif. Itu berarti meskipun perusahaan-perusahaan terdeteksi melakukan manajemen laba baik dengan menerapkan *income increasing accruals* atau *income decreasing accruals*, tetapi secara keseluruhan manajemen laba tersebut tidaklah terbukti signifikan. Hasil temuan ini konsisiten dengan penelitian yang dilakukan oleh Indraningrat (2000) yang menemukan bukti bahwa perusahaan penerbit tidak melakukan manajemen laba sebelum mereka *go public*, serta temuan Handriyono (2001) yang menyatakan bahwa pada dua tahun dan satu tahun sebelum IPO tidak terdapat manajemen laba pada perusahaan yang *go public* di Indonesia. Sebaliknya hasil ini bertolak belakang dengan temuan Setiawati (2001) dan Anonim (2004) yang menyatakan bahwa sebelum *go public* perusahaan melakukan manajemen laba.

Temuan lain dari penelitian ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan, yaitu 27 emiten (59%) yang melakukan IPO terdeteksi melakukan manajemen laba dengan menerapkan penurunan laba (*income-decreasing discretionary accruals*), sementara terdapat 19 emiten (41%) yang melakukan manajemen laba dengan menerapkan kenaikan laba (*income-increasing discretionary accruals*).

Pengaruh Kualitas Auditor, Proporsi Saham yang Ditahan, *Financial Leverage*, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan Aktiva, dan Tingkat Pertumbuhan Penjualan terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan hasil analisis regresi dengan mengestimasi dua model analisis, yaitu: pertama, menganalisa faktor-faktor yang mempengaruhi manajemen laba yang diukur dengan besarnya *discretionary accruals* pada periode dua tahun sebelum IPO. Kedua, menganalisa faktor-faktor yang mempengaruhi manajemen laba yang diukur dengan besarnya *discretionary accruals* pada periode satu tahun sebelum IPO.

Secara bersama-sama (simultan) kualitas auditor, proporsi saham yang ditahan, *financial leverage*, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan aktiva, dan tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap praktek manajemen laba perusahaan pada dua tahun dan satu tahun sebelum penawaran umum perdana. Ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi F yang lebih kecil dari 0,05 ($0.018 < 0.05$) untuk periode dua tahun dan ($0.005 < 0.05$) untuk periode satu tahun sebelum IPO.

Dari besarnya nilai koefisien determinasi diketahui kemampuan kualitas auditor, proporsi saham yang ditahan, *financial leverage*, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan aktiva, dan tingkat pertumbuhan penjualan untuk menjelaskan proporsi variasi perubahan manajemen laba untuk periode dua tahun sebelum IPO sebesar 34,6 % , dan 40,3 % untuk periode satu tahun sebelum IPO. Indikasi ini menunjukkan bahwa sebagian variasi perubahan manajemen laba telah mampu dijelaskan dalam penelitian ini sehingga estimasi ini *reliable* secara statistik, selain itu indikasi ini juga menunjukkan ada masih ada faktor lain diluar model yang mempengaruhi manajemen laba.

Pada model pertama, variabel kualitas auditor ($\beta = 0.263$; $p = 0.0003 < 0.05$), dan ukuran perusahaan dimana ($\beta = -0.1379$; $p = 0.0246 < 0.05$) seluruhnya signifikan pada level signifikansi 5 % mempengaruhi manajemen laba perusahaan yang *go public* pada periode dua tahun sebelum IPO. Di lain pihak faktor proporsi saham yang ditahan ($\beta = -0.0029$; $p = 0.2870 > 0.05$), *financial leverage* ($\beta = -0.1400$; $p = 0.0905 > 0.05$), pertumbuhan aktiva ($\beta = -0.0117$; $p = 0.6339 > 0.05$) dan pertumbuhan penjualan ($\beta = -0.0233$; $p = 0.3299 > 0.05$) seluruhnya berpengaruh tidak signifikan. Berdasarkan nilai estimasi koefisien yang dihasilkan, diluar ekspekstasi, kualitas auditor berbeda dengan hipotesis. Dari hasil analisis terlihat bahwa kualitas auditor berhubungan positif, sementara ukuran perusahaan berhubungan negatif. Indikasi temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan yang di audit oleh akuntan publik yang berafiliasi dengan *big five* cenderung akan melakukan manajemen laba dibanding perusahaan yang diaudit oleh kantor akuntan lokal. Indikasi lainnya yaitu pada periode dua tahun sebelum IPO adalah semakin besar ukuran perusahaan maka tingkat manajemen laba perusahaan semakin kecil.

Pada model kedua , variabel kualitas auditor dimana ($\beta = -0.3250$ $p = 0.0004 < 0.05$), *financial leverage* ($\beta = -0.3755$ $p = 0.0120 < 0.05$) dan ukuran perusahaan dimana ($\beta = 0.0642$ $p = 0.0456 < 0.05$) seluruhnya signifikan pada level signifikansi 5 % mempengaruhi manajemen laba perusahaan yang *go public* pada periode satu tahun sebelum IPO. Di lain fihak faktor proporsi saham yang ditahan ($\beta = -0.0005$; $p = 0.8722 > 0.05$), pertumbuhan aktiva ($\beta = 0.0069$; $p = 0.7277 > 0.05$) dan pertumbuhan penjualan ($\beta = 0.028$; $p = 0.1137 > 0.05$) seluruhnya berpengaruh tidak signifikan. Berdasarkan nilai estimasi koefisien, baik faktor kualitas auditor dan ukuran perusahaan tidak berbeda dengan ekspektasi penelitian, mereka bersama-sama berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Tetapi untuk faktor *financial leverage*, hasil yang didapatkan berbeda dengan ekpektasi, yaitu berhubungan negatif dengan manajemen laba. Indikasi temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan yang di audit oleh akuntan lokal yang berafiliasi dengan *big five*, memiliki *financial leverage* yang tinggi, dan semakin kecil ukuran perusahaan cenderung tidak melakukan manajemen laba.

Simpulan dan Saran

Simpulan

Berdasarkan hasil analisa baik secara deskriptif maupun statistik dengan menggunakan analisis non parametrik *Wilcoxon Signed Ranks* dan uji regresi linear berganda maka dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Terdapat bukti yang lemah bahwa perusahaan penerbit melakukan manajemen laba dengan menerapkan *income increasing discretionary accruals* untuk menaikkan laba pada periode satu tahun sebelum perusahaan penerbit tersebut melakukan IPO di Bursa Efek Jakarta. Meskipun demikian penelitian ini mengindikasikan manajemen laba diantara perusahaan-perusahaan pada periode satu tahun sebelum mereka melakukan IPO dapat terdeteksi, ini dapat dilihat dari nilai *discretionary accrual* yang positif maupun negatif.
2. Secara bersama-sama kualitas auditor, proporsi saham yang ditahan, *financial leverage*, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan aktiva, dan tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba (*discretionary accruals*) perusahaan baik pada periode dua tahun sebelum dan satu tahun sebelum melakukan penawaran umum perdana (IPO) di Bursa Efek Jakarta.
3. Variabel kualitas auditor dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba (*discretionary accruals*) perusahaan yang *go public* pada periode dua tahun sebelum IPO, sedangkan variabel proporsi saham yang ditahan, *financial leverage*, pertumbuhan aktiva dan pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap manajemen laba (*discretionary accruals*).
4. Variabel proporsi saham yang ditahan, pertumbuhan aktiva, dan pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap manajemen laba (*discretionary accruals*) perusahaan yang *go public* pada periode satu tahun sebelum IPO, sedangkan variabel kualitas auditor, *financial leverage* dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba (*discretionary accruals*).

Saran

Berdasarkan hasil penelitian terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan yaitu pada penelitian ini yang masih perlu menjadi bahan revisi penelitian selanjutnya, antara lain pertama, rentang waktu pengamatan untuk menguji ada tidaknya manajemen laba hanya dilakukan pada periode satu tahun sebelum IPO, dan belum menguji manajemen laba perusahaan dua tahun dan tiga tahun sebelum IPO karena terbatasnya data beberapa item untuk menghitung *discretionary accruals*. Kedua, penelitian ini masih belum menguji beberapa faktor fundamental lainnya yang mungkin juga merupakan faktor utama yang mempengaruhi *discretionary accruals* seperti faktor pajak dan struktur kepemilikan oleh institusional dan manajer. Ketiga, penelitian ini masih belum melakukan pemisahan jenis industri, untuk mengetahui jenis industri yang cenderung lebih besar melakukan manajemen laba. Penelitian berikutnya dapat menguji manajemen laba dengan rentang yang lebih panjang, juga dapat memasukkan faktor-faktor lain yang mungkin dapat mempengaruhi *discretionary accruals*, serta penelitian berikutnya dapat meneliti manajemen laba menurut jenis/kelompok Industri.

Daftar Pustaka

- Anonim, 2004. Manajemen laba dalam initial public offerings (IPO). Makalah, *Simposium Nasional Akuntansi VII*, Denpasar.
- Aharony J, Lin CJ, Loeb MP, 1993. Initial public offerings, accounting choices, and earnings management. *Contemporary Accounting Research* (Fall):61-81.
- Aggarwal R, Rivoli P, 1991. Evaluating the cost of raising capital through an initial public offering. *Journal of Business Venturing* 6, 351-361.
- Bodie, Kane, Marcus, 2005. *Investment*. Sixth Edition, New York: The McGraw-Hill Companies, Inc.
- Brau JC, Fawcett SE, 2003. Initial public offerings: an analysis of theory and practice. Forthcoming: *Journal of Finance*.
- Clarkson PM, Simunic DA, 1994. The association between audit quality, retained ownership, and firm specific risk in U.S. vs Canadian IPO markets. *Journal of Accounting and Finance*.17:207-228.
- Clarkson PM, Dontoh A, Richarson G, Sefcik SC, 1992. The voluntary inclusion of earnings forecasts in IPO prospectus. *Contemporary Accounting Research*, pp. 601-626.
- Dechow P, Sloan RG, Sweeney AP, 1995. Detecting earnings management. *Accounting Review* (April): 193-225.
- DeAngelo LE, 1986. Accounting number as market valuation substitutes: A study of management buyouts of public stockholders. *The Accounting Review*, 61(3):400-420.
- DeAngelo LE, 1990. Equity valuation and corporate control. *Accounting Review*, 70 (2), 193-225.
- Friedlan JM, 1994. Accounting choices of issuers of initial public offerings. *Contemporary Accounting Research* (Summer):1-31
- Febrianto R, 2004. The Effect of ownership concentration on the earnings quality: evidence from Indonesian companies. Makalah, *Simposium Nasional Akuntansi VII*, Denpasar.
- Gujarati DN, 2003. *Basic Econometric*. New York: McGraw Hill Inc.
- Guay WR, Kothary SP, Watts RI, 1996. A market-based evaluation of discretionary accruals models. *Journal of Accounting Research*. Vol.34 (supplement).
- Gumanti TA, 2001. Earnings management dalam penawaran saham perdana di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* (Mei):165-183.

- Handriyono, 2001. Manajemen pelaporan pendapatan dan pemilihan metode akuntansi pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Jakarta. Tesis, Universitas Airlangga, Surabaya
- Hair JF, Black WC, Babin BJ, Anderson RE, Tatham RI, 2006. *Multivariate Data Analysis*. Sixth Edition, New Jersey: Pearson Education, Inc.
- Healy PM, Wahlen JM, 1999. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizon*, 13, 365-383.
- Hughes PJ, 1986. Signalling by direct disclosure under asymmetric information. *Journal of Accounting and Economics*, 119-142.
- Ikatan Akuntan Indonesia, 2002. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Indraningrat, 2000. Rekayasa pendapatan dalam penawaran saham perdana di Bursa Efek Jakarta. Tesis, Program Pascasarjana, Universitas Airlangga, Surabaya.
- Jones JJ, 1991. Earning management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research* (Autumn):193-228.
- Kuncoro M, 2004. *Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi Kedua, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Keating, Scott A, Zimmerman JL, 2000. Depreciation-policy changes:tax, earnings management, and investment opportunity incentives. *Journal of Accounting and Economics* 28.
- La Porta R, Lopez-de-Silanes F, Shleifer A, Vishny R, 1999. Corporate ownership around the world. *Journal of Finance*, 54, 471-518.
- Leland HE, Pyle DH, 1997. Information asymmetry, financial structure, and financial intermediations. *Journal of Accounting Research*, 27 (supplement),p:153-201.
- Nuswantara DA, 2004. The effect of market share and leverage interaction toward earnings management Practice. Makalah, *Simposium Nasional Akuntansi VII*, Denpasar.
- Richardson VJ, 1998. Information asymmetry and earnings management: some evidence. University of Kansas,
- Roosenbom P, Van Der Goot T, Mertens G, 2003. Earnings management and initial public offerings: evidence from netherlands. *The International Journal of Accounting*, 38, 243-266.
- Schipper K, 1989. Commentary on earning management. *Accounting Horizon* 3 (4), 91-92.
- Schindler PS, Cooper DR, 2003. *Business Research Methods*. Eight Edition, New York :The McGraw-Hillo Companies.

- Scott WR, 2003. *Financial Accounting Theory*. Third Edition, Toronto, Ontario: Pearson Education Canada Inc.
- Scipper K, 1989. Commentary on earnings management. *Accounting Horizon*, 3:9-102.
- Setiawati L, 2002. Manajemen laba dan IPO di Bursa Efek Jakarta. Makalah, *Symposium Nasional Akuntansi V*, Semarang.
- Siregar S, 2002. Pengaruh pertumbuhan hutang dan asimetri informasi terhadap penilaian penilaian pasar atas discretionary accruals. Makalah, *Symposium Nasional Akuntansi 5*, Semarang.
- Syahrir, 1995. *Analisis Bursa Efek*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sugiyono, 2005. *Statistik untuk Penelitian*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Tandelilin E, 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi 1, Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Teoh SH, Welch I, Wong TJ, 1998. Earnings management and the long-run performance of initial public offerings. *Journal of Finance*, Vol. LIII, NO.6.
- Titman S, Trueman BM, 1986. Information quality and the valuation of new issues. *Journal of Accounting and Economics*, 8 (2):159-172.
- Veronica S, Bachtiar YS, 2003. Hubungan antara manajemen laba dengan tingkat pengungkapan laporan keuangan. Makalah, *Symposium Nasional Akuntansi 6*, Surabaya.
- Watt RL, Zimmerman JL, 1986. *Positive Accounting Theory*. New York : Prentice Hal.
- _____, 1990. Positive accounting theory, a ten year perspectives. *The Accounting Review*, 65(1):131-156.
- Wedari LK, 2004. Analisis pengaruh proporsi dewan komisaris dan keberadaan komite audit terhadap aktivitas manajemen laba. Makalah, *Symposium Nasional Akuntansi VII*, Denpasar.
- Weston, Fred J, Brigham EF, 1993. *Essentials of Managerial Finance*. Tent Edition, New York : The Dryden Press.
- Xiong Y, 2006. Earnings management and its measurement: a theoretical perspective. *Journal of American Academy of Business*, Cambridge, 9,1:ABI/INFORM Global pg.214.